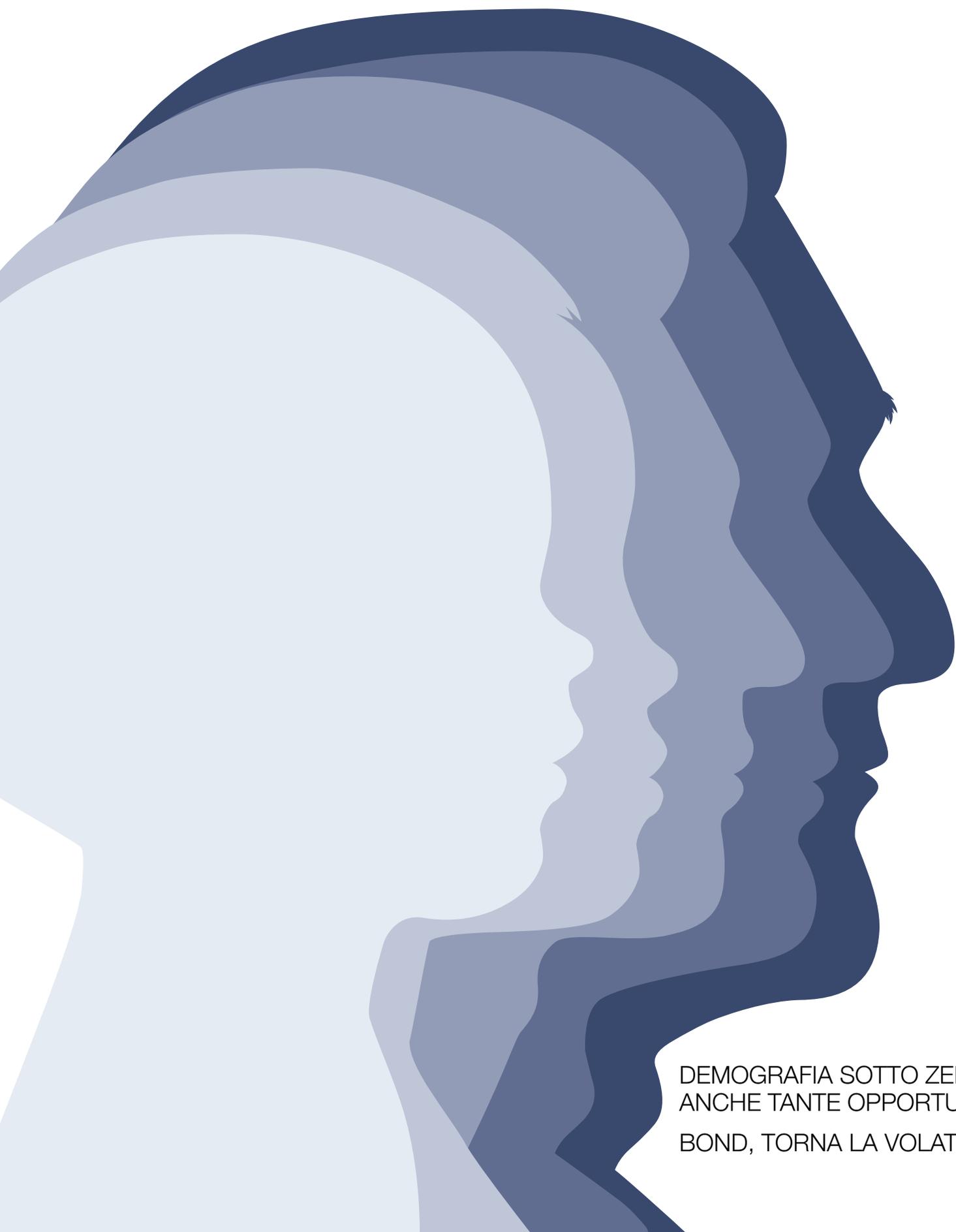


# FONDI & SICAV

CONOSCERE PER INVESTIRE AL MEGLIO

anno 16 - numero 158 - ottobre 2023



DEMOGRAFIA SOTTO ZERO:  
ANCHE TANTE OPPORTUNITÀ  
BOND, TORNA LA VOLATILITÀ

## SOMMARIO

Numero 158  
ottobre 2023  
anno 16

direttore  
**Giuseppe Riccardi**

coordinamento redazionale  
e direttore responsabile  
**Alessandro Secciani**

vice direttori  
**Pinuccia Parini** (rapporti con le aziende)  
**Boris Secciani** (ufficio studi)

progetto grafico e impaginazione  
**Elisa Terenzio, Stefania Sala**

collaboratori  
**Stefania Basso,**  
**Paolo Bruno, Arianna Caviglioli,**  
**Paolo Andrea Gemelli,**  
**Rocki Gialanella, Mark William Lowe,**  
**Fabrizio Pirolli, Pier Tommaso Trastulli,**  
**Emanuela Zini**

redazione e pubblicità  
Viale San Michele del Carso 1  
20144 Milano,  
T. 02 320625567

casa editrice  
**GMR**  
Viale San Michele del Carso 1  
20144 Milano,  
T. 02 320625567

stampa  
**Tatak S.r.l.s.**  
www.tatak.it

Autorizzazione n.297  
dell'8 maggio  
2008  
del Tribunale di Milano

immagini usate su licenza di  
**Shutterstock.com**

**3** EDITORIALE

**6** GEOPOLITICA  
Brasile: sviluppi, sfide e il ritorno di Lula

**8** OSSERVATORIO ASIA  
Tailandia: il cambiamento mancato

**10** FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE  
*William Lock, head of international equity team, Morgan Stanley Im*  
«Puntiamo sulle società compounder»

*Claudio Marsala, head of multi asset solutions, Allianz Global Investors*  
«Multi asset: la risposta a mercati complessi»



**14** CRESCITA DEMOGRAFICA  
SOTTO ZERO,  
TANTE OPPORTUNITÀ  
DA COGLIERE

Non solo problemi

**34** FINANZA DIGITALE  
Un po' di fiatone, dopo anni di corsa

**36** JANUS  
Obiettivo, ritorno assoluto sul mercato europeo

**38** JUPITER AM  
Tempo di convertibili

**41** OSSERVATORIO BUSINESS INTELLIGENCE  
Un settore pronto per un grande cambiamento

**45**  **FOCUS BOND**  
Fine estate turbolenta per i bond

**53** LOMBARD ODIER INVESTMENT MANAGERS  
La sostenibilità è un tema industriale

**56** OSSERVATORIO EDUCAZIONE FINANZIARIA  
«E tu, che tipo sei?»

**58** OSSERVATORIO RISCHIO  
Ai, la nuova elettricità

**62** LA FINANZA E LA LEGGE  
La disciplina per gli Oicvm e per i Fia

**65** CONSULENTI&RETI  
**Antonio Marangi**  
**Finint Private Bank**

«Tanta consulenza evoluta, ma non solo»

**70** RACCOLTA RISPARMIO GESTITO  
Un 2023 in salita

**74** INCHIESTA  
Raccolta, una valanga di bond

**76** EFPA  
«Un grande successo per la certificazione Esg»



# «E tu, che tipo sei?»

di **Fabrizio Pirolli \*** e **Pier Tommaso Trastulli \*\***

Spesso, descrivendo un individuo che mostra decisione e carattere, si dice che “ha personalità”. Inoltre si parla anche di costruzioni, vini, addirittura piatti che hanno “una loro personalità”. Ma che cos’è, dunque, la personalità? Senza entrare in tecnicismi specifici, potremmo definirla come l’insieme di caratteristiche che si sono combinate nel tempo a opera di fattori genetici, dinamiche formative e influenze sociali che costituiscono una struttura relativamente stabile. Queste particolarità sono riconosciute dall’individuo come proprie e determinano i suoi comportamenti e l’interazione con gli altri e con l’ambiente. Sono almeno 2.500 anni che gli studiosi tentano di elaborare teorie della personalità.

### DA IPOCRATE A JUNG

Ippocrate, il padre della medicina, nel 400 a. C. aveva individuato l’esistenza di almeno quattro tipi umani, caratterizzati ciascuno dalla prevalenza di un umore di base: la bile nera, la bile gialla, il flegma (il muco prodotto dalle vie respiratorie) oppure il sangue. Secondo questa teoria (definita “umorale”), l’eccesso o la deficienza di uno di questi fluidi ha un influsso diretto sulla salute e sul temperamento. Que-

sti concetti furono ripresi nel 1° secolo d. C. da Galeno, che aggiunse l’esistenza di quattro spiriti: il pneuma (o alito), che è principio fondamentale di vita, il cervello, in cui ha sede la razionalità, il cuore, in cui c’è la passionalità, e il fegato, che “custodisce gli appetiti”. La possibilità di tutti questi elementi di combinarsi tra loro era, secondo l’antico medico, all’origine dei differenti caratteri riscontrabili nella natura umana. Si gettavano così le basi per una teoria della personalità. Queste tesi sono state accettate fino a tutto l’800, influenzando anche altre discipline e condizionando tutti gli studi al riguardo. Nel 1921, però, Carl Gustav Jung, psicologo e psicanalista svizzero, pubblicò il suo “Tipi psicologici” in cui, dopo un’accurata rassegna della letteratura precedente, operò la prima classificazione degli individui secondo tipologie psicologiche che, articolandosi intorno alla polarità introversione/estroversione, si incrociano attraverso quattro funzioni psichiche: pensiero, sentimento, sensazione e intuizione. Dalla loro combinazione scaturiscono otto tipi psicologici individuali ai quali ciascuno appartiene in virtù dall’atteggiamento che, fin dall’infanzia,

ha portato più successo, in termini di risultati, all’individuo che lo ha adottato.

### LE “PERSONALITÀ FINANZIARIE”

Basandosi sui lavori di Jung (e non solo), l’americano David Keirsey, uno psicologo specializzato in gestione dei conflitti e consulenza familiare, nel suo libro “Please Understand Me” del 1978, ha introdotto un questionario di auto-valutazione della personalità, progettato per aiutare le persone a capire meglio sé stessi e gli altri e definito Keirsey Temperament Sorter (Kts). Questo

“Ovviamente, ciascuno di noi è un mix di personalità. Ciò che si è appurato è che questi temperamenti, queste macro-personalità, tendono a rimanere decisamente stabili nel tempo”

\* Esperto di formazione bancaria ed assicurativa.

\*\* Consulente finanziario iscritto all’Albo.

Il presente scritto è frutto di letture, studi e confronti tra gli autori. Il risultato impegna esclusivamente i medesimi, senza coinvolgere né rappresentare le aziende per cui lavorano.



**FABRIZIO PIROLLI**  
esperto di formazione bancaria  
e assicurativa



**PIER TOMMASO TRASTULLI**  
consulente finanziario

situazioni: si riferisce a quel determinato carattere mentale e fisico che ci distingue come individui. Riprendendo i termini usati addirittura da Platone, lo studioso ha individuato quattro modelli principali di personalità che ha denominato: guardiano, idealista, razionale e indipendente.

Per ciò che riguarda il rapporto con il denaro, il guardiano è la personalità più diffusa. La sua priorità è salvaguardare e proteggere il patrimonio proprio e familiare. La sua tolleranza al rischio è molto bassa, la sicurezza è il suo mantra e il suo atteggiamento è molto conservativo. È piuttosto lento, cauto, nel prendere le decisioni finanziarie e, generalmente, segue strade già conosciute. L'idealista, invece, mette i propri valori al centro delle proprie scelte, anche quelle finanziarie, anche a costo di penalizzare il rendimento. È il profilo più delegante, generalmente non interessato ai freddi numeri, ma attento allo storytelling, e ricerca una relazione sincera e trasparente con chi cura i suoi risparmi. Il razionale è, invece, logico, più portato alla speculazione teorica e cer-

ca di trovare una soluzione intelligente ai problemi. Ritiene non esistano risposte facili e dedica tempo allo studio degli investimenti. L'intraprendente, infine, è una persona proattiva, vitale, impegnata, con un'alta tolleranza ai rischi, che tende a prendere, soprattutto attraverso il fai da

te. È estremamente concreto, sempre alla ricerca di "qualcosa di nuovo", anche con più di un intermediario.

E adesso, dopo questo breve scritto, che non può né vuole essere esaustivo, non vi viene la curiosità di scoprire che tipo di personalità finanziaria avete?

## Tre domande a Enrico Maria Cervellati

Unire le teorie sul carattere alla pratica è uno dei campi di interesse di **Enrico Maria Cervellati**, docente di finanza aziendale presso l'Università degli studi Link di Roma, fondatore della società di consulenza e formazione **Emc<sup>3</sup> Solution** ed esperto riconosciuto di finanza comportamentale. A lui abbiamo rivolto tre domande.

### **Professore, è possibile coniugare la finanza comportamentale con gli studi sulla personalità? E perché lei parla di "finanza comportamentale 3.0"?**

«Sicuramente. Me ne occupo da oltre 10 anni, quando lessi il libro "Behavioral Finance and Investor Types". L'autore, Michael M. Pompian, è un consulente finanziario statunitense che utilizza l'approccio comportamentale nel suo lavoro, incorporandolo nelle sue metodologie. Ha messo a punto un processo in quattro fasi che, dopo un'intervista, individua la tolleranza al rischio, i bias comportamentali dell'investitore e lo classifica in uno dei behavioral investor type (Bit) da lui elaborati. Mi sembra molto importante unire le competenze teoriche che ho acquisito come economista con le conoscenze di chi opera direttamente sul campo: trovo necessario dare importanza a ciò che riguarda la personalizzazione del registro comunicativo e dell'approccio relazionale; ecco perché parlo di "finanza comportamentale 3.0».

### **A proposito di comunicazione, a che cosa occorre prestare attenzione riguardo a queste personalità?**

«Beh, il guardiano è molto coscienzioso, ben disposto a delegare, ma sempre pronto a verificare quanto gli è stato proposto. A livello comunicativo ama la concretezza e un eloquio lento, cui è opportuno adeguarsi per facilitare il rapporto; l'idealista, invece, tendendo a fidarsi spesso, assume anche da altri soggetti informazioni finanziarie che tende a fare sue. Per questo motivo, segue le onde del momento, senza valutare se siano adeguate al suo profilo di rischio che, lo ricordiamo, non è alto come vorrebbe credere. La sua comunicazione è più astratta e legata al mondo delle sue emozioni, ed è necessario seguirlo su questo percorso. Dal canto suo, il razionale ama la comunicazione tecnica, l'uso di dati, grafici e tabelle a supporto delle proprie decisioni, che, proprio perché ponderate, possono richiedere tempo per essere attuate. Poco delegante, ascolta, ma spesso l'ultima parola è la sua. Può apparire a volte distaccato, quasi freddo: molto razionale, appunto. L'intraprendente, infine, spesso tende a esagerare, sia in ottimismo, sia in sicurezza di sé: il rischio è l'illusione del controllo sugli eventi che, mentre può avvenire in un'attività, un'impresa, una professione, non necessariamente accade nei mercati finanziari; e di ciò occorre tenere conto per aiutarlo nelle sue scelte».

### **Ma esiste quindi la possibilità di incasellare un investitore in una determinata personalità finanziaria?**

«Ovviamente, ciascuno di noi è un mix di personalità. Ciò che si è appurato è che questi temperamenti, queste macro-personalità, tendono a rimanere decisamente stabili nel tempo; anche se c'è da aggiungere che, con l'avvicinarsi della vecchiaia, tendiamo tutti a diventare un po' più guardiani. Esiste, per così dire, una personalità finanziaria dominante e una secondaria, un po' come succede, se mi viene concesso il paragone, per il segno zodiacale e l'ascendente. Tutto ciò ha una rilevanza pratica. Dovendo affrontare argomenti finanziari legati agli investimenti è importante differenziare e calibrare l'approccio. Ecco perché ritengo indispensabile la familiarità con questo tipo di concetti da parte degli operatori del settore. E non solo».